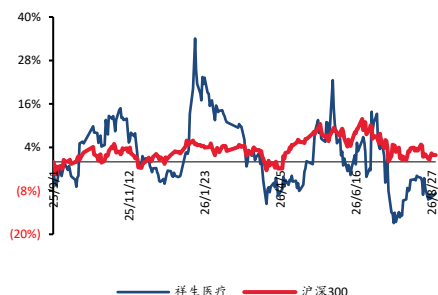


祥生医疗：AI 赋能产品矩阵，全球伙伴生态持续扩容

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(亿股) 1.12/1.12
总市值/流通(亿元) 32.05/32
12 个月内最高/最低价 44.78/25.03 (元)

相关研究报告

<<祥生医疗：业绩符合预期，创新管线稳步推进>>—2025-09-13

<<祥生医疗点评报告：单季度收入增速回正，股权激励彰显信心>>—2024-11-13

<<祥生医疗点评报告：汇兑波动影响第三季度利润表现，和飞利浦合作未来可期>>—2023-10-29

证券分析师：谭紫媚

电话：0755-83688830

E-MAIL: tanzm@tpyzq.com

分析师登记编号：S1190520090001

事件：8月28日，公司发布2026年半年度报告：上半年实现营业收入2.41亿元，同比增长2.24%；归母净利润0.69亿元，同比下降1.06%；扣非净利润0.53亿元，同比下降16.65%；经营性现金流量净额0.36亿元。其中，2026年第二季度营业收入1.14亿元，同比增长5.28%；归母净利润0.23亿元，扣非净利润0.19亿元；经营性现金流量净额0.53亿元。

AI 赋能产品矩阵，构建智能化超声产品新格局

2026年上半年，公司持续完善SonoFamily产品矩阵，加快新品推广与全球市场布局：全新智能便携超声SonoGo系列产品正式亮相，重磅产品SonoPort系列全面推进市场推广。目前，SonoFamily全系列产品均已搭载SonoAI技术，以AI赋能贯穿整个产品矩阵，让每一台设备都具备智能诊断内核。

同时，公司进一步加速全球动物医疗影像业务布局，通过SonoVet 8等新一代产品进一步融合高性能成像、便携化设计与智能化交互，推动兽用超声向更加专业化、智能化和场景化方向演进。

多战略合作纵深推进，全球伙伴生态持续扩容

公司持续深化多元战略合作格局，构建跨区域战略共生网络。截至目前，公司已与佳能、BD、飞利浦、费森尤斯、盖茨基金会等国际企业和机构建立深度合作，合作模式从早期个别项目的OEM/ODM合作，升级为涵盖技术研发、服务创新及临床转化的全方位多领域合作新范式。通过与全球战略伙伴的深度协同，持续反哺公司技术创新，推动超声技术从“国产替代”走向“全球输出”，加速构建全球价值链的“双循环”生态。

发布股票激励计划，提升员工凝聚力和团队稳定性

6月13日，公司发布《2026年限制性股票激励计划（草案）》，拟向35人授予497,500股限制性股票（约占股本总额的0.44%），授予价格（含预留）为17.10元/股。此次激励计划首次授予限制性股票考核年度为2026-2028年：业绩考核目标以2025年营业收入为基数，2026-2028年营业收入增长率的目标值分别为15%、32%、52%，触发值分别为10%、21%、33%。此次限制性股票激励计划实施后，将进一步提升员工的凝聚力、团队稳定性，并有效激发核心团队的积极性，从而提高经营效率，给公司带来更高的经营业绩和内在价值。

盈利预测及投资评级：我们预计公司2026/2027/2028年营业收入分别为4.81/5.43/6.15亿元，同比增速为10.30%/13.05%/13.12%；归母净利润为1.33/1.63/1.91亿元，同比增速为13.94%/22.88%/16.85%。对应EPS分别为1.18/1.45/1.70元，对应当前股价PE分别为24/20/17倍，维持“买入”评级。

风险提示：客户拓展不及预期的风险；汇率波动的风险；地缘政治波动的风险。

■ 盈利预测和财务指标

	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入（百万元）	436	481	543	615
营业收入增长率(%)	-7.02%	10.30%	13.05%	13.12%
归母净利（百万元）	116	133	163	191
净利润增长率(%)	-17.09%	13.94%	22.88%	16.85%
摊薄每股收益（元）	1.04	1.18	1.45	1.70
市盈率（PE）	27.51	24.14	19.65	16.81

资料来源：携宁，太平洋证券，注：摊薄每股收益按最新总股本计算

资产负债表（百万）					
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
货币资金	986	1,010	1,058	1,163	1,282
应收和预付款项	165	197	191	222	253
存货	126	129	137	156	173
其他流动资产	128	71	70	71	72
流动资产合计	1,405	1,407	1,456	1,612	1,779
长期股权投资	0	0	0	0	0
投资性房地产	0	0	0	0	0
固定资产	76	69	61	53	45
在建工程	76	80	80	80	80
无形资产开发支出	20	22	22	22	22
长期待摊费用	1	0	0	0	0
其他非流动资产	1,423	1,424	1,478	1,633	1,801
资产总计	1,597	1,595	1,640	1,788	1,948
短期借款	0	0	0	0	0
应付和预收款项	96	94	98	114	125
长期借款	0	0	0	0	0
其他负债	80	117	107	124	138
负债合计	176	211	206	238	264
股本	112	112	112	112	112
资本公积	904	899	899	899	899
留存收益	413	384	456	570	705
归母公司股东权益	1,421	1,383	1,435	1,550	1,684
少数股东权益	0	0	0	0	0
股东权益合计	1,421	1,383	1,435	1,550	1,684
负债和股东权益	1,597	1,595	1,640	1,788	1,948

现金流量表（百万）					
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营性现金流	141	107	125	148	170
投资性现金流	556	58	1	5	6
融资性现金流	-94	-113	-56	-48	-56
现金增加额	615	22	48	105	119

利润表（百万）					
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	469	436	481	543	615
营业成本	192	178	197	223	246
营业税金及附加	4	2	3	4	4
销售费用	55	55	48	60	67
管理费用	38	37	36	43	48
财务费用	-41	-25	-5	-32	-35
资产减值损失	-5	-4	0	0	0
投资收益	6	3	6	6	7
公允价值变动	0	0	0	0	0
营业利润	157	127	147	181	211
其他非经营损益	0	2	0	0	0
利润总额	157	129	147	181	211
所得税	16	12	14	18	21
净利润	141	116	133	163	191
少数股东损益	0	0	0	0	0
归母股东净利润	141	116	133	163	191

预测指标					
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
毛利率	58.95%	59.10%	59.02%	58.92%	59.95%
销售净利率	29.98%	26.73%	27.61%	30.01%	31.00%
销售收入增长率	-3.13%	-7.02%	10.30%	13.05%	13.12%
EBIT 增长率	-13.52%	-10.82%	51.13%	4.89%	18.25%
净利润增长率	-4.08%	-17.09%	13.94%	22.88%	16.85%
ROE	9.89%	8.42%	9.25%	10.53%	11.32%
ROA	9.01%	7.30%	8.21%	9.52%	10.21%
ROIC	6.62%	6.14%	8.91%	8.66%	9.43%
EPS(X)	1.25	1.04	1.18	1.45	1.70
PE(X)	22.81	27.51	24.14	19.65	16.81
PB(X)	2.26	2.32	2.23	2.07	1.90
PS(X)	6.84	7.35	6.67	5.90	5.21
EV/EBITDA(X)	14.60	21.82	14.33	13.03	10.46

资料来源：携宁，太平洋证券

投资评级说明

1、行业评级

看好：预计未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上；
中性：预计未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间；
看淡：预计未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数 5%以下。

2、公司评级

买入：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 15%以上；
增持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 5%与 15%之间；
持有：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与 5%之间；
减持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与-15%之间；
卖出：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅低于-15%以下。

太平洋证券股份有限公司

云南省昆明市盘龙区北京路 926 号同德广场写字楼 31 楼



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

免责声明

太平洋证券股份有限公司（以下简称“我公司”或“太平洋证券”）具备中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告仅向与太平洋证券签署服务协议的客户发布，为太平洋证券签约客户的专属研究产品，若您并非太平洋证券签约客户，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息；太平洋证券不会因接收人收到、阅读或关注媒体推送本报告中的内容而视其为太平洋证券的客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何机构和个人的投资建议，投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供面许可任何机构和任何个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。